

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: wtorek, 25 listopada 2014**

	Wartość	Zmiana	System:
Kurs otwarcia	2 405	-23 -0,95%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2423
Kurs zamknięcia	2 416	13 0,54%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2436
Kurs min.	2 400	-2 -0,08%	
Kurs max.	2 432	-12 -0,49%	
Wolumen obrotu	19 667	2 137 12,19%	Najbliższe poziomy oporu: 2435 2484 2500 2550
LOP	61 531	-89 -0,14%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2389 2355 2300 2257



**GPW bez przekonania**

Huśtawka nastrojów tuż nad poziomem 2400 pkt na FW20 trwa w najlepsze. Wczoraj to bykom udało się wypracować przewagę na koniec dnia. Sesja zakończyła się wzrostem o 0,5% do 2416 pkt ale o wyraźnym przełamaniu trudno mówić. Tym bardziej, gdy spoglądnie się np. na DAX, który zyskał wczoraj kolejne 0,8%, zrównał się ze swoim lokalnym wrześniowym szczytem i jest już mniej niż 150 pkt od pułapu 10 000 pkt. Na S&P500 wczoraj udało się ustanowić kolejny nowy rekord (2074 pkt), ale samo zamknięcie wypadło na minusie (-0,1%). Dziś rano kontrakty na amerykański indeks odrabiają tą stratę, jeszcze lepiej wypadają futures na DAX. Na rynkach azjatyckich nastroje mieszane i bardziej stonowane. Japoński Nikkei225 stracił 0,1%. Technicznie, średnioterminowo od mniej więcej końca wakacji na wykresie FW20 nadal rysuje się kanał spadkowy. Za jakiś czas, gdyby udało się przebić górne ograniczenie, byki mogłyby próbować wyrysować z niego większą formację flagi. Sporo dziś danych makro z USA. Inwestorzy będą mogli wyrobić sobie opinię czy wczorajszy dobry odczyt PKB za 3Q'14 znajduje potwierdzenie w kolejnym kwartale. Poznamy dynamikę zamówień na dobra trwałe, indeksy Chicago PMI i Michigan, dane z pierwotnego rynku nieruchomości oraz tygodniowy odczyt z rynku pracy.

Krzysztof Pado

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: wtorek, 25 listopada 2014

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 595,3	2 279,6	2 411,95	2 410,27	-0,02%	2 398,94	2 426,15	27,2	823,0
WIG30	2 735,6	2 416,9	2 602,50	2 601,94	0,05%	2 589,80	2 615,46	25,7	1150,0
WIG50	3 291,1	2 811,8	3 088,59	3 075,32	-0,47%	3 070,00	3 094,73	24,7	80,8
WIG250	1 343,9	1 110,5	1 165,34	1 163,21	-0,18%	1 162,73	1 169,91	7,2	23,7
WIG-PL	57 189,7	50 389,4	54 494,31	54 587,33	-0,05%	54 494,31	54 728,92	234,6	-
WIG	55 687,6	48 765,5	53 109,61	53 055,98	-0,05%	52 922,59	53 289,40	366,8	1250,0

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	79,31	5 549	1,6%	4,8%	-0,3%	-3,2%	1,6%	5,2%	1,1%	-1,8%
ASSECOPOL	53,18	4 414	0,2%	10,8%	23,8%	28,5%	0,1%	11,2%	25,2%	29,8%
BANK HANDLOWY	109,10	14 255	-1,7%	-4,3%	-7,1%	-5,8%	-1,8%	-3,9%	-5,6%	-4,5%
BOGDANKA	107,00	3 639	0,0%	-4,8%	-9,5%	-9,0%	0,0%	-4,5%	-8,1%	-7,6%
BORYSZEW	6,10	1 464	-0,8%	-6,2%	-1,5%	31,5%	-0,9%	-5,8%	0,0%	32,8%
BZ WBK	387,90	38 493	0,0%	2,6%	4,9%	2,6%	-0,1%	3,0%	6,3%	4,0%
CCC	148,00	5 683	-1,1%	14,6%	27,8%	25,7%	-1,1%	14,9%	29,2%	27,1%
CYFROWY POLSAT	25,13	16 072	2,5%	-7,8%	-0,7%	16,1%	2,4%	-7,4%	0,8%	17,4%
ENEA	17,85	7 880	-1,4%	11,4%	11,6%	9,8%	-1,5%	11,8%	13,0%	11,2%
EUROCASH	38,00	5 266	0,5%	8,9%	5,3%	-14,7%	0,5%	9,3%	6,7%	-13,4%
GRUPA AZOTY	61,73	6 123	1,5%	4,4%	-18,0%	-19,8%	1,4%	4,8%	-16,6%	-18,5%
GTC	6,09	2 139	0,0%	3,2%	-0,2%	-18,7%	0,0%	3,6%	1,3%	-17,4%
ING BSK	144,80	18 838	0,6%	2,3%	7,3%	8,3%	0,5%	2,7%	8,7%	9,7%
JSW	21,11	2 479	-0,4%	-26,1%	-35,8%	-54,8%	-0,5%	-25,7%	-34,4%	-53,5%
KERNEL	24,07	1 918	-1,3%	2,5%	-12,4%	-20,1%	-1,3%	2,9%	-11,0%	-18,7%
KGHM	126,70	25 340	0,1%	0,6%	-7,8%	7,4%	0,1%	0,9%	-6,4%	8,7%
LOTOS	26,98	4 988	0,7%	9,7%	-1,7%	-22,9%	0,6%	10,1%	-0,3%	-21,5%
LPP	9 177,75	16 806	2,3%	-5,4%	9,2%	10,2%	2,2%	-5,0%	10,6%	11,5%
mBANK	494,30	20 864	-0,9%	0,9%	3,0%	-5,7%	-1,0%	1,3%	4,4%	-4,3%
NETIA	5,60	1 949	-1,8%	-0,7%	-4,6%	0,5%	-1,8%	-0,3%	-3,2%	1,9%
ORANGE POLSKA	9,46	12 415	2,8%	-7,3%	-13,4%	-8,4%	2,8%	-6,9%	-12,0%	-7,1%
PEKAO	179,90	47 218	0,9%	2,8%	-1,7%	-4,0%	0,8%	3,2%	-0,3%	-2,6%
PGE	20,50	38 330	0,0%	-8,8%	-7,3%	-2,1%	-0,1%	-8,4%	-5,9%	-0,8%
PGNIG	5,00	29 500	-0,4%	2,0%	-2,0%	5,3%	-0,4%	2,4%	-0,5%	6,6%
PKNORLEN	43,70	18 691	-1,5%	5,0%	7,4%	-3,0%	-1,5%	5,4%	8,8%	-1,6%
PKOBP	36,69	45 863	-1,1%	0,2%	-6,6%	-11,2%	-1,1%	0,6%	-5,2%	-9,8%
PZU	473,30	40 871	0,1%	-2,6%	0,1%	5,8%	0,1%	-2,2%	1,5%	7,1%
SYNTHOS	4,27	5 660	-1,4%	4,4%	-9,3%	-9,5%	-1,4%	4,8%	-7,9%	-8,2%
TAURON	5,20	9 113	-2,8%	-3,0%	0,0%	-3,9%	-2,9%	-2,6%	1,4%	-2,5%
TVN	15,86	5 562	2,2%	5,7%	12,2%	-0,9%	2,1%	6,1%	13,6%	0,5%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji:

#### Przetasowania w MSCI Poland

Po kiepskiej poniedziałkowej sesji dzisiejsze notowania rozpoczęliśmy słabo w okolicy 2400 punktów, czyli dolnym rejonie wahań z ostatnich dni. Mimo wzrostu niemieckiego DAXa popyt nie kwapił się do akumulacji akcji na GPW i dopiero kilka wystrzałów kupna na rynku terminowym w godzinach południowych wyciągnęło nas spod kreski i przesunęło indeks około 1% wyżej. W okolicy 2420 punktów działo się bardzo niewiele, czyli tak samo jak na półce niżej w pierwszej części sesji. Przy utrzymującej się pasywnej postawie kupujących wystarczyło słabsze rozpoczęcie notowań w USA, by nasz rynek ponownie zameldował się przy dziennym minimum. Ostateczna zmiana to kosmetyczny spadek WIG20 o 0,02%, a głównym wydarzeniem dnia na GPW był końcowy fixing. Na nim doszło do zaplanowanych kilka tygodni temu przetasowań w grupie spółek, które zmieniały swoje wagi w indeksie MSCI Poland. Największe obroty skoncentrowały na sobie w związku z tym walory BZ WBK, CCC oraz JSW. Ogólnie dzisiejszą sesję należy ocenić jako kolejny mało optymistyczny przykład zachowania naszego rynku. Popyt jest nadal bardzo pasywny zarówno w gronie blue chips jak i małych i średnich spółek. To niezmiennie przekłada się na mało przekonujący stosunek zysku do ryzyka w krótkim terminie. On się nie zmieni póki nie pokażemy realnej siły lub nie zobaczymy akumulacji polskich akcji po zejściu w dół (np. zainicjowanym przez ewentualną dawno niewidzianą realizację zysków na rynkach bazowych).

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Warszawa w bok

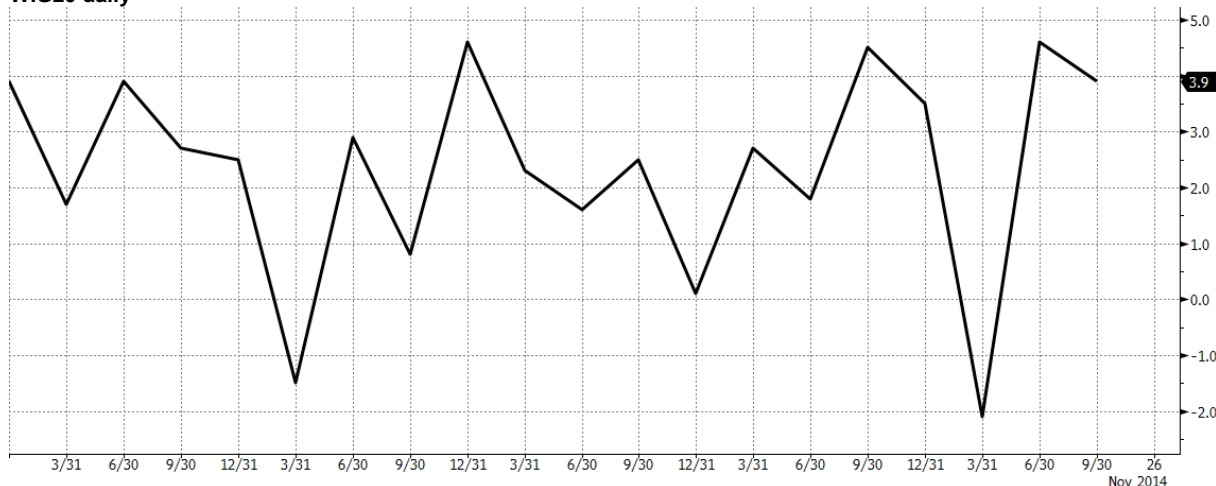
Wczorajsza sesja zakończyła się niewielkimi zmianami na warszawskim parkiecie. Blue chips pozostały niemal bez zmian, utrzymując poziom 2410,3 pkt. O 0,5% pod kreską znalazły się podmioty z indeksu WIG50. Niewielki spadek (-0,2%) zaliczył WIG250. Indeks szerokiego rynku stracił na zamknięciu 0,1%. Ciekawym wydarzeniem były przetasowania w składzie indeksu MSCI Poland. Lepiej poradziły sobie duże rynki europejskie. Co prawda londyński FTSE pozostał bez zmian, ale już niemiecki DAX wzrósł o 0,8%. Na Węgrzech BUX wzrósł o 1,4%. Mieszane odczucia można mieć patrząc na rynki globalne. W Japonii Nikkei obniżył się o 0,1%. Za oceanem Nasdaq zyskał 0,1%, ale S&P500 spadło o 0,1%. Zyskują natomiast kontrakty na amerykańskie indeksy (po ok. 0,2%). Najwięcej informacji makro dostarczy nam dziś USA. Poznamy tam liczbę zamówień na dobra bez środków transportu i trwałego użytku. Do tego dojdzie liczba wniosków o kredyty hipoteczny, indeks Chicago PMI i bilans dochodów i wydatków Amerykanów. Przed startem notowań poznamy wskaźnik cen importu w Niemczech oraz indeks zaufania gospodarstw domowych. Ostatnie sesje na GPW pokazują, że strona popytowa jest dosyć słaba. Podtrzymuję dalej swoją tezę o braku silniejszych impulsów w czasie najbliższych notowań. Jeśli jednak inwestorzy chcą doświadczyć „rajdu św. Mikołaja”, to moim zdaniem powinni zacząć patrzeć z większym optymizmem na nasz rynek. Najbliższego wsparcia w przypadku blue chipów możemy się dopatrywać w okolicach 2400,0 pkt. i niżej w okolicach 2370,0 pkt.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

Wyniki PKB w USA były zdecydowanie lepsze od oczekiwań. Konsensus zakładał wzrost o 3,3% wzrostu r/r.

### WIG20 daily



GDP CQOQ Index (GDP US Chained 2009 Dollars QoQ SAAR) Graph 809 Daily 27NOV2009

Copyright© 2014 Bloomberg Finance L.P.

26-Nov-2014 08:32:38

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Kernel</b>	Kernel w 1Q roku obrotowego 2014/2015 miał 23,4 mln USD zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej wobec 33,4 mln USD straty rok wcześniej. Zysk EBIT sięgnął w tym czasie 60,4 mln USD w stosunku do 22,8 mln USD straty w I kwartale 2013/2014. Zysk EBITDA grupy wyniósł 80,5 mln USD, podczas gdy w analogicznym okresie roku poprzedniego wyniósł 3 mln USD.
<b>Mieszko</b>	Bisantio Investments ogłosił przymusowy wykup akcji ZPC Mieszko od akcjonariuszy mniejszościowych po 3,99 PLN/akcję. Wykup potrwa od 26 listopada do 1 grudnia. Bisantio obecnie posiada 91,01% kapitału zakładowego.
<b>Skarbiec Holding</b>	ING OFE posiada powyżej 5% głosów na WZA spółki.
<b>Robyg</b>	Norges Bank posiada ponad 5% w kapitale zakładowym spółki.
<b>Rainbow Tours</b>	Spółka podała dane sprzedażowe za październik'14.  Wartość jednostkowych przychodów ze sprzedaży z tytułu organizacji imprez turystycznych w miesiącu październiku 2014 r. wyniosła 38,2 mln PLN, co w porównaniu z analogicznym okresem 2013 r., w którym przychody wyniosły 32,3 mln PLN, stanowi wzrost sprzedaży o 18,3 %. Wartość skonsolidowanych przychodów (bez wyłączeń konsolidacyjnych) wyniosła 40,3 mln PLN, co stanowi wzrost sprzedaży o 19,2 % r/r.
<b>MS Warszawa</b>	Mostostal Warszawa podpisał przedwstępną umowę sprzedaży 99,76% akcji spółki zależnej, Mostostalu Puławy. Drugą stroną umowy jest firma High Business. W komunikacie nie podano wartości transakcji.  Właścicielem spółki High Business jest Tadeusz Rybak, obecny prezes Mostostalu Puławy.
<b>Vigo System</b>	Vigo System zakłada, że w 2014 roku wypracuje wyniki nie gorsze niż w roku ubiegłym. W 2013 r. Vigo System zanotował 6,9 mln PLN zysku netto, 7,1 mln PLN zysku EBIT oraz 20,6 mln PLN przychodów. Spółka podtrzymuje zamiar wypłaty dywidendy z wypracowanych zysków.

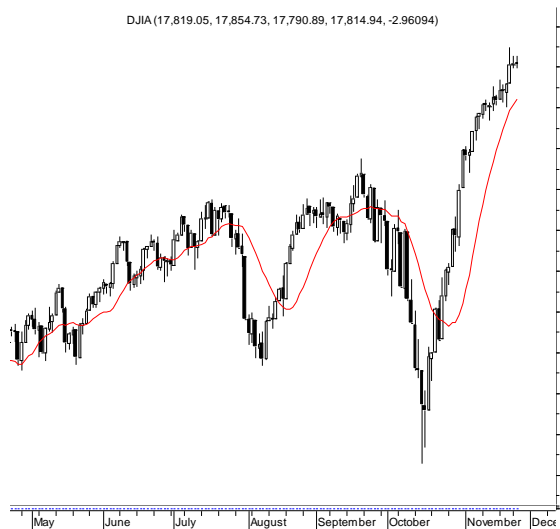
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
<b>świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2014-11-25	426,2	0,1%	4,5%	-0,4%	3,2%	Miedź	LME 3M	2014-11-25	6 675,0	-0,7%	-0,2%	-5,7%	-3,7%	
MSCI World	2014-11-25	1 740,1	0,2%	4,7%	0,4%	3,8%	Ropa	WTI Crude	2014-11-25	74,1	-2,2%	-8,3%	-20,4%	-24,5%	
MSCI EM	2014-11-25	1 011,2	-0,2%	2,6%	-6,6%	-1,6%	Złoto	Spot \$/oz	2014-11-25	1 196,4	-0,1%	-2,8%	-6,8%	-7,5%	
MSCI BRIC	2014-11-25	279,8	-0,3%	3,4%	-7,3%	1,1%	Aluminium	LME 3M	2014-11-25	2 046,0	-0,4%	4,0%	-0,8%	12,8%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>Irlandia</b>							
Polska	WIG	2014-11-25	53 084,6	-0,1%	-0,5%	1,4%	1,2%	Polska	5yr yield	2014-11-25	2,013	-2,2%	-2,3%	-20,8%	-38,2%
Polska	WIG20	2014-11-25	2 410,7	0,0%	-0,7%	0,2%	1,3%	Polska	10yr yield	2014-11-25	2,458	-1,6%	-6,9%	-20,1%	-33,4%
Polska	mWIG40	2014-11-25	3 547,8	-0,1%	0,3%	4,1%	3,5%	Polska	WIBOR 3M	2014-11-25	1,960	0,0%	4,3%	-22,5%	-25,2%
Polska	sWIG80	2014-11-25	12 275,7	-0,5%	-1,3%	4,0%	-4,5%	Polska	WIBOR 6M	2014-11-25	1,950	0,0%	4,3%	-23,2%	-26,1%
Węgry	BUX	2014-11-25	17 362,7	1,4%	1,8%	-1,6%	-8,3%	USA	10yr yield	2014-11-25	2,257	-2,1%	-0,5%	-5,8%	-10,9%
Czechy	PX	2014-11-25	981,3	0,7%	4,0%	0,0%	2,0%	Niemcy	10yr yield	2014-11-25	0,748	-4,2%	-16,1%	-20,3%	-47,2%
Bulgaria	Sofix	2014-11-25	517,5	0,8%	2,0%	-5,3%	-9,1%	Japonia	10yr yield	2014-11-25	0,452	-2,2%	-3,8%	-10,1%	-23,3%
Rosja	Micex	2014-11-25	1 529,6	0,0%	11,0%	5,6%	10,6%	Hiszpania	10yr yield	2014-11-25	1,923	-2,6%	-11,5%	-11,5%	-33,6%
Rosja	RTS (USD)	2014-11-25	1 054,4	-2,0%	1,7%	-16,6%	-17,4%	Portugalia	10yr yield	2014-11-25	2,924	-1,5%	-10,4%	-3,9%	-21,0%
Rumunia	BET	2014-11-25	6 934,2	0,6%	-1,0%	-0,9%	8,2%	Włochy	10yr yield	2014-11-25	1,870	-1,7%	-9,7%	-8,1%	-28,6%
Turcja	ISE 100	2014-11-25	83 252,0	0,3%	5,2%	5,5%	7,7%	<b>kursy walut</b>							
<b>Europa Zachodnia</b>								EUR/PLN	2014-11-25	4,175	-0,5%	-1,2%	-0,3%	0,3%	
	Euro Stoxx 50	2014-11-25	3 211,7	0,4%	6,6%	2,4%	1,7%	USD/PLN	2014-11-25	3,351	-0,7%	0,7%	5,5%	9,9%	
W. Brytania	FTSE 100	2014-11-25	6 729,8	0,0%	5,8%	0,1%	0,6%	CHF/PLN	2014-11-25	3,471	-0,5%	-1,0%	0,2%	1,8%	
Francja	CAC40	2014-11-25	4 368,4	0,3%	6,2%	1,2%	-1,6%	EUR/USD	2014-11-25	1,246	0,3%	-1,9%	-5,5%	-8,7%	
Niemcy	DAX	2014-11-25	9 785,5	0,8%	9,7%	3,7%	1,0%	USD/JPY	2014-11-25	117,930	-0,4%	9,5%	13,3%	15,7%	
Hiszpania	IBEX 35	2014-11-25	10 642,5	0,6%	4,0%	1,2%	3,5%								
Holandia	AEX	2014-11-25	422,9	0,1%	7,2%	3,8%	5,4%								
Szwecja	OMX 30	2014-11-25	1 456,6	0,7%	8,0%	5,2%	5,4%								
Austria	ATX	2014-11-25	2 290,5	0,1%	6,1%	-1,2%	-5,8%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>															
USA	DJIA	2014-11-25	17 817,9	0,0%	6,3%	4,9%	8,5%								
USA	S&P500	2014-11-25	2 069,4	-0,1%	5,4%	4,0%	9,9%								
USA	Nasdaq Comp	2014-11-25	4 754,9	0,1%	6,3%	4,7%	14,4%								
Kanada	S&P/TSX	2014-11-25	15 015,4	0,4%	3,8%	-2,7%	3,9%								
Meksyk	IPC	2014-11-25	44 621,1	-0,4%	2,1%	-2,0%	6,7%								
Brazylia	BOVESPA	2014-11-25	55 406,9	0,3%	7,0%	-7,0%	5,6%								
Argentyna	MERVAL	2014-11-25	9 976,7	-0,4%	-5,9%	5,9%	33,4%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2014-11-26	17 407,6	0,3%	13,8%	12,2%	21,3%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-11-25	23 843,9	-0,2%	2,4%	-4,6%	6,4%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-11-26	2 567,6	1,4%	11,5%	15,4%	30,2%								
Indie	BSE30	2014-11-25	28 338,1	-0,6%	5,6%	7,3%	16,2%								
Indonezja	JKSE	2014-11-25	5 118,9	-0,4%	1,0%	-1,0%	3,7%								
Izrael	TA 25	2014-11-25	1 444,4	0,2%	0,1%	4,6%	3,2%								
Korea	Kospi	2014-11-26	1 980,2	0,1%	2,8%	-3,9%	-1,8%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-11-26	5 334,8	-0,5%	-0,6%	-3,2%	0,1%								

Źródło: Bloomberg

**RYNKI ZAGRANICZNE**



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.